

# Рынок облигаций:

## Факты и комментарии

7 апреля 2009 года

### Новость дня:

По данным ЦБ, объем наличных денег в обращении в феврале 2009 года уменьшился на 1,02% до 3,707 трлн руб.

### Новости эмитентов.....стр 2

- Новости по рейтингам/прогнозам: НБ Траст, УБРИР.
- «НПО Сатурн» просит помощи.
- УРСА Банк, Ренессанс Капитал, АПРОСА, Ашинский МЗ, Mirax Group, Система-Галс, Строймонтаж, ГАЗ, АФК Система, МТС, МГТС, ВымпелКом, Таттелеком, МОЭК, РусГидро, Дикси, Аптеки 36,6, ТОП-КНИГА, Агрика.

### Денежный рынок.....стр 9

- Рынок стабилен: ставки снижаются, ликвидности хватает.
- Инфляция за март уже ниже, чем в феврале, но выше прошлого года.

### Долговые рынки .....стр 11

- Доходности UST «вернулись» на уровень, предшествующий заявлению о госпокупках.
- В Russia-30 «противостояние» оптимизма и желания зафиксироваться.
- Активность внутреннего рынка выглядит слабой. Участникам не хватает нового предложения.

### Панорама рублевого сегмента...стр 13

### Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	2.92%	4	71
Russia-30	7.96%	-22	-187
ОФЗ 46018	12.81%	21	427
ОФЗ 25059	11.34%	13	-36
Газпром-8	12.67%	2	161
РЖД-6	12.87%	3	57
АИЖК-8	16.47%	1	-570
ВТБ - 5	13.24%	102	-36
РоссельхБ-6	14.55%	0	468
МосОбл-8	23.67%	-129	-1 018
Mrop59	14.38%	28	n/a

ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	84.61%	22	334
ITRAXX XOVER S10 5Y	1 138.75	-5	110
CDX HY 5Y	1 321.09	-7	174

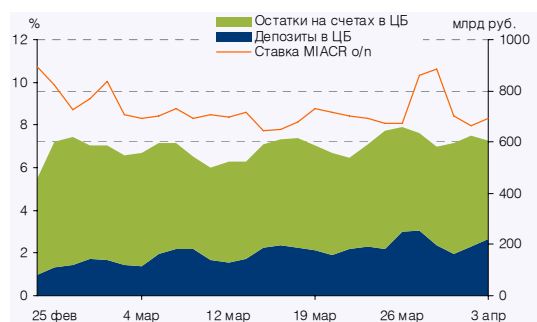
		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	836.09	-0.2%	35.0%
RTS	748.62	0.3%	18.5%
S&P 500	835.48	-0.8%	-7.5%
DAX	4 349.81	-0.8%	-9.6%
NIKKEI	8 857.93	1.2%	0.0%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	51.56	0.3%	23.3%
Нефть WTI	51.05	-2.8%	14.5%
Золото	868.90	-2.7%	-1.5%
Никель LME 3 M	10 750.00	-1.6%	-8.1%

Источник: Bloomberg, MMBB

### Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

**МАКРОновости**

- Активы Банка России на 1 марта 2009 года составили 18,218 трлн руб., увеличившись на 0,8% по сравнению с аналогичным показателем на 1 февраля 2009 года. Объем средств по драгоценным металлам за февраль вырос на 12,2% до 610,824 млрд руб.; объем средств, размещенных у нерезидентов, и ценных бумаг иностранных эмитентов – на 2,17% до 12,975 трлн руб. Объем кредитов и депозитов на 1 марта составил 4,028 трлн руб., уменьшившись за месяц на 4,6%. Объем ценных бумаг сократился на 0,8% до 457,339 млрд руб., прочие активы увеличились на 1,87% до 147,451 млрд руб. Средства на счетах в ЦБ РФ составили 11,419 трлн руб., капитал Банка – 1,902 трлн руб.
- Как заявил премьер Путин, на стимулирование строительства и другие жилищные программы в 2009 году будет направлено 440 млрд руб. Средства будут выделены за счет федерального и регионального бюджетов, средств фонда ЖКХ и АИЖК. В.Путин отметил, что планируемое финансирование почти в два раза превышает прошлогоднюю – 249 млрд руб.
- Банк Японии оставил основную кредитную ставку на уровне 0,1%. Помимо этого было принято решение расширить круг возможных залогов при выдаче кредитов частным финансовым учреждениям.

**Купоны, оферты, размещения и погашения**

- ООО «Уралвагонзавод–Финанс» исполнило оферту по облигациям серии 02 объемом 3 млрд руб. Эмитенту было предъявлено к выкупу облигаций на общую сумму 1,985 млрд руб. с учетом накопленного купонного дохода.
- ОАО «Газпром нефть» планирует в ближайшее время провести размещение облигаций на сумму 5 млрд руб.
- ОАО «ИжАвто» не исполнило условия оферты от 25 февраля по реструктуризации облигационного займа объемом 2 млрд руб. – предприятия группы «Сок» (действующий акционер «ИжАвто»), обозначенные в соглашении о реструктуризации, не выставили оферту на покупку части облигаций до первого апреля. Ранее график реструктуризации предполагал погашение облигаций 26 августа 2009 года, теперь дата досрочного погашения – 15 апреля 2009 года.
- Ставка купона по облигациям ЗАО «Компания Белазкомплект Плюс» серии установлена в размере 16,5% годовых. Купонный доход на одну облигацию за 6–й купонный период составит 82,27 руб. на одну облигацию.
- ОАО АКБ «МБРР» исполнило обязательство по приобретению облигаций серии 02 по требованию владельцев. В рамках оферты Эмитент приобрел облигаций на сумму 2,999 млрд руб. (99,95% выпуска), а также выплатил накопленный купонный доход в размере 1,64 руб. на одну ценную бумагу.
- Ставка 5–6–го купонов по облигациям ООО КБ «ЮНИАСТРУМ БАНК» серии 02 установлена в размере 16% годовых. Купонный доход за 5–6–й купонные периоды составит 80,22 руб. в расчете на одну облигацию.
- Камская долина планирует реструктуризацию выпуска облигаций ООО «Камская долина–Финанс» серии 03. Компания планирует определить Агента по реструктуризации до 1 мая.
- ООО «Разгуляй–Финанс» в рамках реструктуризации приобрело 6,8 тыс. облигаций серии 03 на общую сумму 6,9 млн руб. (по цене 100% от номинальной стоимости облигаций + НКД на дату приобретения). В настоящее время у Эмитента остаются неисполненными обязательства по приобретению 1,331 млн облигаций выпуска по оферте.

## Рейтинги

- Агентство Moody's понизило долгосрочный рейтинг депозитов в местной и иностранной валютах **ОАО «Национальный банк «ТРАСТ»** с уровня «B2» до «Саа1», финансовой устойчивости с «Е+» до «Е», долгосрочный кредитный рейтинг по национальной шкале понижен с «Ваа1.ru» до «Ва3.ru». Прогнозы по рейтингам Банка установлены на уровне «Негативный», за исключением рейтинга финансовой устойчивости, где прогноз «Стабильный».
- Агентство Moody's отзывало рейтинги **Уральского Банка Реконструкции и Развития**. Как говорится в сообщении агентства, рейтинги отозваны из деловых соображений по просьбе Банка. Отзыв касается рейтинга финансовой устойчивости на уровне «Е», долго- и краткосрочных рейтингов по валютным и рублевым депозитам на уровне «Саа1/Not Prime», долгосрочного рейтинга по национальной шкале на уровне «Ва3.ru».

## ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- В феврале 2009 года активы банковской системы сократились на 1,9% до 29,2 трлн руб. к январю текущего года. Объем кредитования компаний в феврале упал на 0,4% до 13,32 трлн руб., частных лиц — на 1,6%. Объем кредитов населению сокращался и в ноябре — декабре 2008 года, а вот активы сектора в целом снизились впервые с начала кризиса. Зато выросла просроченная задолженность по всем кредитам с 2,3% до 2,8%. Средств компаний, размещенных в банках, в феврале тоже стало меньше на 1,5% — 3,4 трлн руб. А по итогам февраля банки и вовсе сработали в убыток — он составил более 1 млрд руб. по всей системе. Позитивный результат был только по вкладам населения — они в феврале выросли с начала года на 1,7% до 6,2 трлн руб., впервые превысив докризисный уровень. /Ведомости/
- Стоимость активов **УРСА Банка** сократилась за I квартал 2009 года на 16,8% (на 73,7 млрд руб.) и на 1 апреля текущего года составила 365,9 млрд руб. В Банке отметили, что основные статьи активов, по которым произошли существенные изменения: накопленные с начала года расходы и расходы будущих периодов, корреспондентские счета НОСТРО в иностранной валюте, корреспондентский счет в ЦБ РФ. Одновременно с этим существенные изменения коснулись следующих статей пассивов: накопленные с начала года доходы и доходы будущих периодов, депозиты юридических лиц, собственные векселя и другие ценные бумаги. /Прайм-ТАСС/
- Чистая прибыль **банка «Ренессанс Капитал»** (торговая марка «Ренессанс Кредит») за 2008 год составила 1,5 млрд руб. при показателе чистой процентной маржи 17,7% в соответствии с МСФО. Совокупный розничный кредитный портфель к концу первого полугодия 2008 года вырос на 180% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и достиг 55,4 млрд руб. За весь год рост совокупного розничного кредитного портфеля составил 33% по сравнению с 2007 годом, а его объем — 53,3 млрд руб. Доля проблемных кредитов в общей сумме кредитного портфеля поддерживалась на одном уровне на протяжении первых трех кварталов 2008 года. В IV квартале этот показатель вырос до 6,8%, в первую очередь в связи с сокращением объема выдаваемых кредитов и совокупных розничных активов в течение этого периода. Резервы на покрытие потерь по кредитам и ссудам в декабре 2008 года составили 5,2% по сравнению с 4,5% в декабре 2007 года. Резервы под обесценение кредитов на средний портфель снизились до 11,3% по сравнению с 12,3% в 2007 году. /Banki.ru/

## НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

- Россия сократила в первом квартале 2009 года добычу нефти по сравнению с аналогичным периодом прошлого года на 1,1% до 120,021 млн тонн. Первичная переработка нефтяного сырья на НПЗ России за три месяца этого года снизилась на 1,8% до 58,034 млн тонн. /РИА Новости/

## МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

- Перевозки черных металлов в РФ в I квартале составили 67,5% от прошлогоднего уровня
- Агентство Прайм-ТАСС, цитируя А. Кудрина, информирует, что «АЛРОСА» не получит дополнительных средств из федерального бюджета в виде финансовой поддержки. «Меры господдержки...будут...традиционные, которые российское государство применяет каждый год». Как следует из сообщения, государство уже осуществило ежегодную плановую закупку алмазов в свои резервы и пока не планирует проводить новую. /Прайм-ТАСС/
- По сообщению «РБК daily», Антверпенский международный алмазный центр согласовал условия дистрибьюторского соглашения с «АЛРОСА» на общую сумму 500 млн долл. Соглашение предполагает поставку до конца этого года необработанных алмазов примерно 15 алмазным компаниям, расположенным в Антверпене. Фактически это первая коммерческая сделка «АЛРОСА» в этом году – до этого всю продукцию Компания реализовывала только Гохрану. /РБК daily/
- **Ашинский МЗ** в первом квартале 2009 года выпустил 73,2% продукции относительно прошлого года. /www.metaltorg.ru/

## СТРОИТЕЛЬСТВО, ДЕВЕЛОПМЕНТ И СТРОИТЕЛЬНЫЕ МАТЕРИАЛЫ

- Московский арбитражный суд отказал **Mirax Group** в удовлетворении иска к «Система-Галс» о расторжении договора купли-продажи по объекту «Костянский, 13». Ранее «Система-Галс» пыталась через суд взыскать с «Миракса» 280 млн руб., которые последняя недоплатила в рамках сделки. /Интерфакс/
- Вчера арбитраж удовлетворил иск Балтийского Банка к компании «Строймонтаж» о досрочном погашении кредита в 714 млн руб. По информации «Ведомостей», залогом по банковскому кредиту выступает бизнес-центр «Монблан». /Ведомости/

## МАШИНОСТРОЕНИЕ

- Как сообщают сегодняшние СМИ, **Группа ГАЗ** может и не получить обещанных ей 10 млрд руб. на производство нового дизельного двигателя. У Компании появился конкурент – ОАО «КАМАЗ» с проектом локализации двигателя Cummins (США). «Ведомости» уточняют, что ВЭБ потребовал согласовать проект ГАЗа с «Ростехнологиями», после чего будет сделан окончательный выбор более эффективного и удовлетворяющего всем необходимым технологическим требованиям проекта. /Ведомости/
- **Группа ГАЗ** сообщает, что прекратила переговоры с входящим в Группу Соллерс ОАО «Заволжский моторный завод» о поставках двигателей, используемых при производстве авто марок «Газель» и «Соболь». Достигнутые в феврале этого года предварительные договоренности истекают в мае этого года. /Ведомости/

- **Госкорпорация «Ростехнологии»** получит доступ к распределению государственных средств. Минфин и Минпромторг согласились, чтобы госкорпорация подала заявку на получение 100 млрд руб. для входящих в нее оборонных предприятий. Теперь любая просьба со стороны предприятий «Ростехнологий» о господдержке будет подаваться централизованно. Отбором претендентов на госсредства займутся создаваемые в рамках госкорпорации холдинговые компании, а «Ростехнологии» станет получателем средств, которые затем распределит между предприятиями. Такая договоренность позволит госкорпорации получать и распределять госсредства, формально не обладая такими функциями. Сейчас полномочиями распределителя бюджетных средств, согласно Бюджетному кодексу, обладают министерства, внебюджетные фонды, а также органы местного самоуправления. /Finambonds/

## НПО «Сатурн» просит помощи.

ОАО «НПО «Сатурн» нуждается в дополнительном финансировании в размере 4 млрд руб. для завершения сертификационных испытаний двигателя SaM146, предназначенного для установки на самолет Sukhoi Superjet 100, сообщил журналистам генеральный директор компании Ю.Ласточкин. Гендиректор также сообщил, что НПО «Сатурн» рассчитывает получить государственную поддержку. «Мы прошли комиссию министерства финансов под председательством Антона Силуанова [заместитель министра финансов] и рассчитываем на госпомощь», – сказал Ю.Ласточкин.

Предприятие претендует на получение государственных гарантий в размере 10 млрд руб. на рефинансирование краткосрочных кредитов в размере 18 млрд руб., а также на субсидирование процентных ставок по привлекаемым кредитам в размер 1,5 млрд руб. Кроме того, НПО предложило направить 8 млрд руб. на увеличение уставного капитала. Ю.Ласточкин уточнил, что поступление первого транша средств в рамках господдержки возможно уже во втором квартале 2009 года. «Процесс [согласования условий предоставления госпомощи] медленно, но движется», – отметил он. Говоря о погашении очередного купона облигационного займа компании, гендиректор сообщил, что решение по этому вопросу будет принято в апреле. «Средства будут привлечены в одном из банков», – сказал Ю.Ласточкин.

По словам представителя Компании, исполнение обязательств по оферте и выплата купона по займу серии 02, по которому был допущен дефолт (купон не выплачен в семидневный срок), предполагалось из ранее анонсированного кредита ВТБ в размере 11 млрд руб. Напомним, что НПО «Сатурн» получил уже большую часть из этой сумму (7,5 млрд руб.), в том числе благодаря ему была пройдена оферта по займу серии 03. Одним из условий предоставления оставшейся части было получение госгарантии. По словам представителя Предприятия на заседании комиссии госгарантии были одобрены, а это было одним из основных условий предоставления кредитных средств. По остальным пунктам НПО «Сатурн» требования также выполнил. Так что, казалось бы, деньги скоро будут получены (по оптимистичным прогнозам, от ВТБ они должны прийти до конца текущей недели). С другой стороны, процесс, по словам Ласточкина, движется «медленно», что не может не привносить в данную ситуацию ощутимый скептицизм. В целом, мы данную новость склонны расценивать как нейтральную: она подтверждает тяжелое финансовое состояние Компании, при этом сроки возможного предоставления помощи НПО «Сатурн» остаются довольно размытыми. Вряд ли заявления генерального директора существенно повлияют на настроения держателей облигаций.

Елена Федоткова  
fedotkova\_ev@nomos.ru

## ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

- На заседании Госдумы вице-премьер, министр финансов РФ Алексей Кудрин заявил, что российское правительство договорилось с Индией вложить 23,73 млрд руб. (или 715 млн долл.) в индийскую сотовую «дочку» **АФК «Система»** – Sistema Shyam Teleservices (SST), выкупив примерно 20% ее акций у

инвестора. Вице-премьер напомнил, что эти средства в федеральном бюджете уже выделены, но фактически расходы будут осуществляться не за счет бюджета, а из средств, которыми Индия погасила свой долг перед Россией и которые наша страна может израсходовать только в виде рупий на территории Индии. По его словам, на российских рупийных счетах в Индии скопилось порядка 1 млрд долл. Как сообщалось ранее в СМИ, в случае реализации сделки, АФК «Система» реинвестирует полученные средства в развитие SST. /Ведомости/

- **МТС** успешно оспорила в Девятом арбитражном апелляционном суде Москвы налоговые претензии за 2005–2006 годы на сумму 0,98 млрд руб. Суд оставил в силе решение первой инстанции. /Ведомости/
- Арбитражный суд Москвы отказался удовлетворить иск к **МГТС**, поданный шестью ее миноритариями, которые пытались оспорить решения совета директоров МГТС, принятые с июня по ноябрь 2008 года по поводу одобрения кредитов 10 компаниям, аффилированным с материнской компанией МГТС — «Комстар–ОТС», на общую сумму 8,48 млрд руб. Истцы считали эти кредиты взаимосвязанными сделками и по закону должны были рассматриваться как одна. Поскольку общая сумма кредитов превышала 2% стоимости активов МГТС, сделку необходимо было выносить на собрание акционеров МГТС, где компания «Комстар», как заинтересованная сторона, голосовать бы не могла. А представители «Связьинвеста» (владеет 28% голосующих акций МГТС) еще на заседаниях совета директоров голосовали против кредитов. /Ведомости/
- Telenor обратилась в московский арбитражный суд с ходатайством о приостановлении исполнительного производства по делу о взыскании с нее 1,73 млрд долл. в пользу «**ВымпелКома**». Судебные приставы отвели Компании время до конца этой недели на добровольное исполнение решения суда. /Ведомости/
- Выручка **ОАО «Таттелеком»** в 2008 году, рассчитанная в соответствии с РСБУ, составила 5,31 млрд руб., что на 6,5% выше, чем годом ранее. В том числе доходы от основной деятельности составили 5,006 млрд руб. (рост на 7%). Показатель EBITDA увеличился на 3,2% до 1,886 млрд руб., показатель EBITDA margin составил 35,5%. Прибыль от продаж в 2008 году по сравнению с 2007 годом снизилась на 15,5% до 1,232 млрд руб., а чистая прибыль – на 19,6% до 702 млн руб. Количество абонентов фиксированной связи «Таттелекома» в 2008 году увеличилось на 1% до 812 тыс., широкополосного доступа в Интернет – в 2 раза до 115 тыс. В результате доходы от новых услуг выросли в 1,6 раза – до 914 млн руб. Доля доходов от предоставления новых услуг в структуре выручки достигла 17,2% в 2008 году против 11,7% в 2007 году. /www.tattelecom.ru/
- Газета «Коммерсантъ» сообщает, что оператор связи «**ВымпелКом**» владеет опционом «call» на 51% акций сотового ритейлера «Связной». Согласно данному договору, мажоритарный акционер «Связного» Максим Ноготков (82% акций) и компания VIPBV (на 100% принадлежит «ВымпелКому») заключили соглашение, по которому «Связной Логистика» (операционная компания ГК «Связной») обязалась продвигать продукцию и услуги «ВымпелКома» в розничной сети «Связного». Срок действия договора — три года. «Связной Логистика» получила в виде аванса 100 млн долл. Одновременно «ВымпелКом» приобрел за 10 тыс. руб. одну акцию «Связного», однако, если оператор реализует право опциона «call», то господин Ноготков может выкупить эту акцию обратно. Напомним, что «ВымпелКом» сможет воспользоваться опционом, если доля его контрактов в продажах «Связного» будет меньше 45% на территории России и ниже 35% в любом из филиалов Оператора, а также еще в ряде случаев. Среди них — банкротство «Связной Логистика» и несанкционированная продажа акций ГК «Связной» без предварительного письменного согласия VIPBV. Кроме того, господин Ноготков не может продать сеть основным конкурентам Оператора — МТС и «МегаФону», а также Tele2 и «Связьинвесту». /Коммерсантъ/

## ЭНЕРГЕТИКА

- **ОАО «Московская объединенная энергетическая компания» (МОЭК)** возобновило размещение доп.эмиссии на сумму 9,274 млрд руб. по номиналу. Ранее размещение было приостановлено вследствие

внесения изменений в решение о выпуске ценных бумаг. Оплата акций осуществляется неденежными средствами. /Прайм–ТАСС/

- ВТБ установил единый лимит кредитования на генерирующую компанию **ОАО «РусГидро»** в размере 6,25 млрд руб. Лимит установлен на срок до 2011 года /Прайм–ТАСС/

## РИТЭЙЛ

- **Торговая сеть «ДИКСИ»** договорилась с ВТБ и Альфа–Банком о предоставлении кредитных линий на общую сумму 2,6 млрд руб. сроком до одного года. Размер кредитной линии от ВТБ, открытой в рамках господдержки ритейлеров, обнародованной правительством в октябре 2008 года, составляет 1,5 млрд руб. Согласно сообщению «ДИКСИ», Альфа–Банк открыл Компании кредитную линию на 35 млн долл. Полученные средства Ритейлер планирует направить на рефинансирование существующей задолженности и пополнение оборотных средств. /Ведомости/
- **«Аптеки 36,6»** и «Фармстандарт» подписали договор о прямых поставках лекарств, которые будут доставляться в аптеки Сети через ее собственную систему логистики. Как сообщает Ритейлер, аналогичные договоры достигнуты с компаниями Pfizer и «Верофарм» (входит в состав ОАО «Аптечная сеть «36,6»). Еще с несколькими западными компаниями переговоры о прямых поставках находятся на стадии подписания договоров. Компания также заключила договоры о прямых поставках с производителями парафармацевтики, в том числе L’Oreal, Reckitt Benkiser, Natusana, «Медком» и т.д. Всего на такие условия поставок согласились порядка 30 производителей. В «36,6» рассчитывают, что прямая доставка лекарств позволит сократить издержки и снизить цену на препараты для конечного потребителя на 5–10%. В свою очередь, напомним о крупной задолженности «36,6» перед фармдистрибьюторами, так, например, компания «Протек» уже прекратила отношения с сетью из-за не погашенной задолженности. /РБК daily/
- По итогам 2008 года торговая сеть **«ТОП–КНИГА»** получила выручку 9,36 млрд руб. (+18,9% к 2007 году), чистую прибыль — 78,34 млн руб. (–32,3%). Выручка Ритейлера в 4 квартале 2008 года упала на 1,1% до 2,4 млрд руб. к соответствующему периоду 2007 года. Но именно в последние три месяца прошлого года у книготорговца возникли серьезные проблемы с прибылью: в 3 квартале — 77,67 млн руб. чистой прибыли, в 4 квартале — 34,57 млн руб. чистого убытка. Компания объясняет формирование убытка снижением торговой наценки (сеть проводила распродажи), а также «падением покупательной способности из-за кризиса». В 4 квартале прошлого года «ТОП–КНИГА» копила деньги на оферту по облигациям серии 02 объемом 1,5 млрд руб. и договорилась с инвесторами о реструктуризации займа, выкупив бумаг на 325 млн руб. В 2009 году 13 марта Компания погасила четверть оставшихся облигаций и выплатила по ним купонный доход (255,9 млн руб.), следующие три платежа будут произведены в июне, сентябре и декабре. /Ведомости/

## ПОТРЕБСЕКТОР И АПК

- Совет директоров **ОАО «Агрика Продукты Питания»** принял решение созвать 23 апреля 2009 года внеочередное собрание акционеров. Акционеры планируют рассмотреть вопросы, касающиеся ликвидации ОАО «Агрика». Как сообщалось ранее, у Компании были проблемы с задолженностью и на 1 марта кредиторская задолженность составляла 3,5 млрд руб., 900 млн руб. из них составлял долг перед держателями облигаций, остальное — задолженность перед банками. Кроме того, 31 марта ОАО «Агрика» допустило техдефолт по дебютным облигациям, не выплатив доход по пятому купону в размере 67,32 млн руб. /Прайм–ТАСС/

## СУБЪЕКТЫ РФ

- На заседании Госдумы вице-премьер, министр финансов РФ Алексей Кудрин заявил, что доходы субъектов РФ в 2009 году сократятся на 1,1 трлн руб., или в среднем на 18%. «Сокращение доходов субъектов больше, чем на 1 трлн руб. – это серьезная проблема», – сказал А.Кудрин. Он отметил, что снижение расходов произойдет всего лишь на 5% или на 318 млрд руб., а несбалансированность бюджетов субъектов РФ вырастет. Она будет покрываться за счет остатков на счетах субъектов РФ, которые на 1 января 2009 года составили 416 млрд руб., за счет заимствований в объеме 112 млрд руб., за счет средств федерального бюджета в объеме 150 млрд руб. в виде субсидий, и еще 150 млрд руб. в виде бюджетных кредитов. /Finambonds/

Илья Ильин  
ilin\_io@nomos.ru

## Денежный рынок

Понедельник ожидаемо не отметился на денежном рынке чем-либо необычным. Межбанковские ставки держались на уровне 8–9%, а по валютным свопам большую часть дня не превышали 8%. Сегодня с утра картина рынка не изменилась, цены на его ресурсы находятся в диапазоне 7–8%.

По итогам вчерашнего дня банки увеличили остатки на счетах в ЦБ с 562,3 млрд до 586,4 млрд руб. При этом через РЕПО с Банком России участники привлекли всего 39 млрд руб. или на 8 млрд руб. меньше, чем днем ранее. Приток ликвидности, по-видимому, произошел вследствие пятничных интервенций регулятора на валютном рынке объемом около 500 млн долл. Поскольку Банк России, как правило, участвует в секции «tomorrow», деньги поступают лишь на следующий – расчетный день.

В понедельник ЦБ, похоже, также не обделил вниманием валютный сегмент. Практически в течение всего дня бивалютная корзина подвергалась давлению продавцов и, осуществляя поддержку текущего рублевого курса, Банк России мог выкупить порядка 1 млрд долл. Под вечер началась коррекция цен на сырьевых рынках. Так, стоимости нефти марки Brent опустилась с 53,7 долл. до 51,7 долл. за барр. Последствия не замедлили себя ждать на внутренних фондовых и валютных рынках: игроки стали «на всякий случай» поспешно открывать позиции в иностранной валюте и в итоге корзина, открывшись на 38,52 руб., и дойдя до 38,40 руб., закрылась на отметке 38,48 руб.

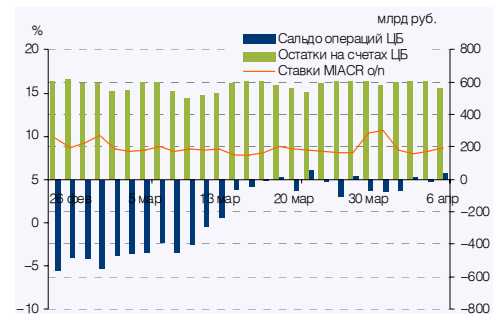
Ничего нового не принес и беззалогового аукциона ЦБ – из 30 млрд предложенных на 5 недель банки заняли весь заявленный объем – 26,6 млрд руб. Ставка отсечения составила 15,56%. Сегодня ждем результатов бюджетного аукциона Минфина, который предлагает 180 млрд руб. на 3 месяца. Исходя из текущей ситуации на рынке, а также сравнительно короткого срока размещения, мы не ожидаем ажиотажного спроса на эти ресурсы. На наш взгляд, основной интерес может быть обусловлен относительной дешевизной денег – минимальная ставка 15,5%, притом, что обслуживание ранее привлеченных средств Банка России обходится дороже на 2–3 п.п.

### Инфляция за март составила 1,3%.

Вчера ФСГС подвело итоги инфляции за март. Согласно данным службы, в марте индекс потребительских цен прибавил 1,3%, а за период с начала года – 5,4%. Для сравнения в марте 2008 года – 1,2%, а за период с начала года – 4,8%. Инфляция за февраль 2009 года – 1,7%.

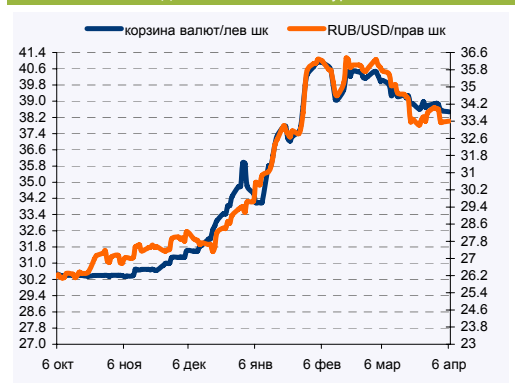
Отметим, что в целом, итоги совпали с нашими ожиданиями. В силу меньшей эластичности спроса (при повышении цен потребление падает слабее), снижение покупательной способности не оказало заметного влияния на темпы роста цен на продукты питания, подорожавших в итоге на 1,7%. Как и ориентировала еженедельная статистика, вследствие девальвации национальной валюты, наибольший прирост последовал со стороны импортируемых продуктов – сахарного песка (+6,4%) и

Динамика самостоятельности банковской системы



Источник: Банк России

Динамика валютного курса



Источник: Bloomberg

События денежного рынка

Дата	Событие
6 апр	аукцион ЦБ объемом 30 млрд руб. сроком на 5 недель
7 апр	аукцион Минфина объемом 180 млрд руб. сроком на 3 месяца
8 апр	возврат ЦБ ранее привлеченных на аукционе 74,9 млрд руб. размещение средств с аукционов, проводимых 6 и 7 апреля

Источник: Банк России

плодовоовощной продукции (4,8%).

Сектор непродовольственных товаров инфляция затронула в меньшей степени – 1,4%. Причем наибольший рост, как и в предыдущий месяц, зафиксирован на медикаменты, рост цен которых составил 8,1–14,3%.

Цены на услуги подросли всего на 0,6%, при этом на ЖКХ приходится лишь 0,1%, против +2,1% в феврале по отношению к январю. С другой стороны, как и ожидалось, в марте услуги городской телефонной связи стали дороже на 7,3%, телеграфной связи – на 6,3%: объявлено о повышении с 1 марта компаниями связи тарифов на фиксированную связь на 8%.

В целом можно отметить, что статистика очень показательна: девальвация рубля приводит к росту себестоимости товаров – в производстве абсолютного большинства «российских» продуктов очень высокая доля импортного компонента. С другой стороны, сдерживающим фактором является снижение покупательной способности, которое влечет за собой и соответствующее сокращение потребления того или иного продукта. Ко всему этому никуда не деваются «особенности» российской экономики: отсутствие реальной конкуренции на большинстве рынков потребительских товаров и услуг, неразвитость внутреннего производства (в первую очередь сельскохозяйственного), и др.

Мы считаем, что тенденция замедления темпов роста цен, отмеченная в марте, в апреле может продолжиться – девальвационные процессы будут все менее заметны, постепенно уступая снижению потребления, и наш прогноз на текущий месяц 1,1–1,3%.

## Долговые рынки

Ольга Ефремова  
efremova\_ov@nomos.ru

В понедельник доходности казначейских обязательств США продолжили свой рост при довольно высокой внутрисуточной волатильности торгов. По итогам дня доходности 10-летних UST прибавили 4 б.п. до 2,92% годовых, то есть фактически вернулись на уровень середины марта этого года, когда еще не были анонсированы подробности выкупа госдолга в объеме 300 млрд долл.

Не стоит исключать, что наблюдавшаяся вчера коррекция фондовых рынков, обусловленная пока не появившимися поводами для установления продолжительного оптимизма может стать поводом для возобновления покупок в UST. Мировая экономика пока еще не демонстрирует признаков выздоровления, к тому же рост сырьевых рынков также временно приостановился, да и ожидания отчетных данных крупных корпораций совсем не оптимистичные. Вместе с тем, «не за горами» новые размещения госбумаг, что изрядно ограничивает их привлекательность. К тому же, лимит планируемого выкупа (300 млрд долл.) оценивается многими участниками рынка, как недостаточный.

Таким образом, весьма вероятно, что волатильность в сегменте американских госбумаг будет сохраняться высокой. К тому же приближение Пасхальных каникул не мотивирует участников к каким-либо активным действиям.

Сегодня участникам рынка будет представлена, по сути, первая макростатистика за апрель – индекс экономического оптимизма, значение которого ниже 50 (за март 45,3, прогноз – 46,5) сигнализирует о существующих проблемах. Помимо этого, сегодня ожидаются данные по потребительскому кредитованию в феврале.

Динамика суверенных еврооблигаций Russia-30 в течение дня складывалась довольно неоднородно. Начав торговую сессию на позитивной волне и продолжив «восхождение» к уровню 98% (YTM 7,85%), в середине дня, реагируя на перемену настроений игроков фондовых рынков, а также, поддавшись желанию зафиксировать «заработанное», участники рынка «подвинули» котировки Russia-30 до 97% (YTM 8,03%). Вместе с тем, сохраняющаяся поддержка фундаментальных факторов, а именно цена нефти выше 50 долл. за баррель и довольно стабильный курс рубля, позволили котировкам к концу торговой сессии вернуться в диапазон 97,25% – 97,625% (YTM 7,92% – 7,98%). В целом оценка суверенных рисков России сохраняется довольно оптимистичной – CDS России за вчерашний день сузился еще на 10 б.п. до уровня 405 – 415 б.п.

В корпоративных евробондах довольно стабильным сохраняется список приоритетов инвесторов. В центре спроса, обеспечившего по итогам вчерашних торгов рост в среднем на 50 б.п., бумаги Газпрома, ВымпелКома, Северстали, ВТБ, Транснефти. На общем фоне заметно выделялись облигации Промсвязь-12, подорожавшие почти на 5 п.п., а также суверенные бумаги Russia-10, прибавившие в цене порядка 3 п.п.

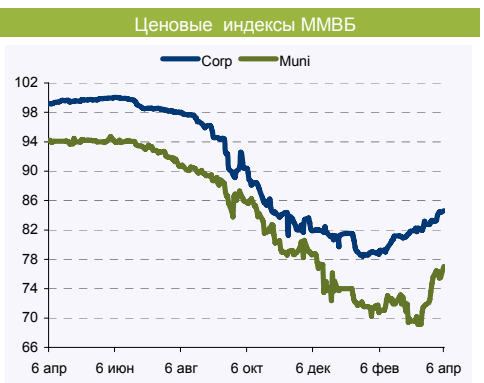
Сегодня ожидается погашение бондов Банка Абсолют в объеме 200 млн долл.



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: ММВБ

Внутренний рынок в понедельник не отличался особой активностью. Как мы уже неоднократно отмечали ранее, основное «действие» разворачивается в облигациях Москвы, где бумаги серии 59, ощутимо подорожавшие за последнее время (YTM 14,38%), фактически уже передали эстафету «главного фаворита» и «лидера по оборотам» размещенным на прошлой неделе бумагам серии 58 (YTM 15,97%). Отметим при этом, что сделки не сопровождаются заметным ростом котировок, скорее можно констатировать некоторую стабильность цен сделок.

Примечательны продолжающиеся покупки в облигациях Белона, вероятно, уверенности покупателям сообщение о возможном привлечении кредитных ресурсов для рефинансирования облигаций. Так, рост котировок спроса по бумагам серии 01 составил по итогам вчерашнего дня 50 б.п., в бумагах серии 02 – 90 б.п.

Среди заметных движений в котировках не можем не отметить происходящее в облигациях Соллерс–1 – вчерашние сделки по бумагам проходили при ценах почти на 16 п.п. ниже, чем на прошлой неделе. С одной стороны, такое явление можно рассматривать не иначе как следствие ограниченной ликвидности выпуска. Вместе с тем, не стоит упускать из вида факт того, что изменения могут выйти за рамки «технических» сделок. Вполне вероятно, что изменение отношения к эмитенту является следствием неоднозначного новостного фона, который отражает возможность возникновения проблем в бизнесе Группы Соллерс. В частности, можно отметить факт прекращения переговоров между Соллерс и Группой ГАЗ о поставке двигателей (УАЗ – один из ключевых активов Соллерса порядка 70% своей продукции поставлял ГАЗу).

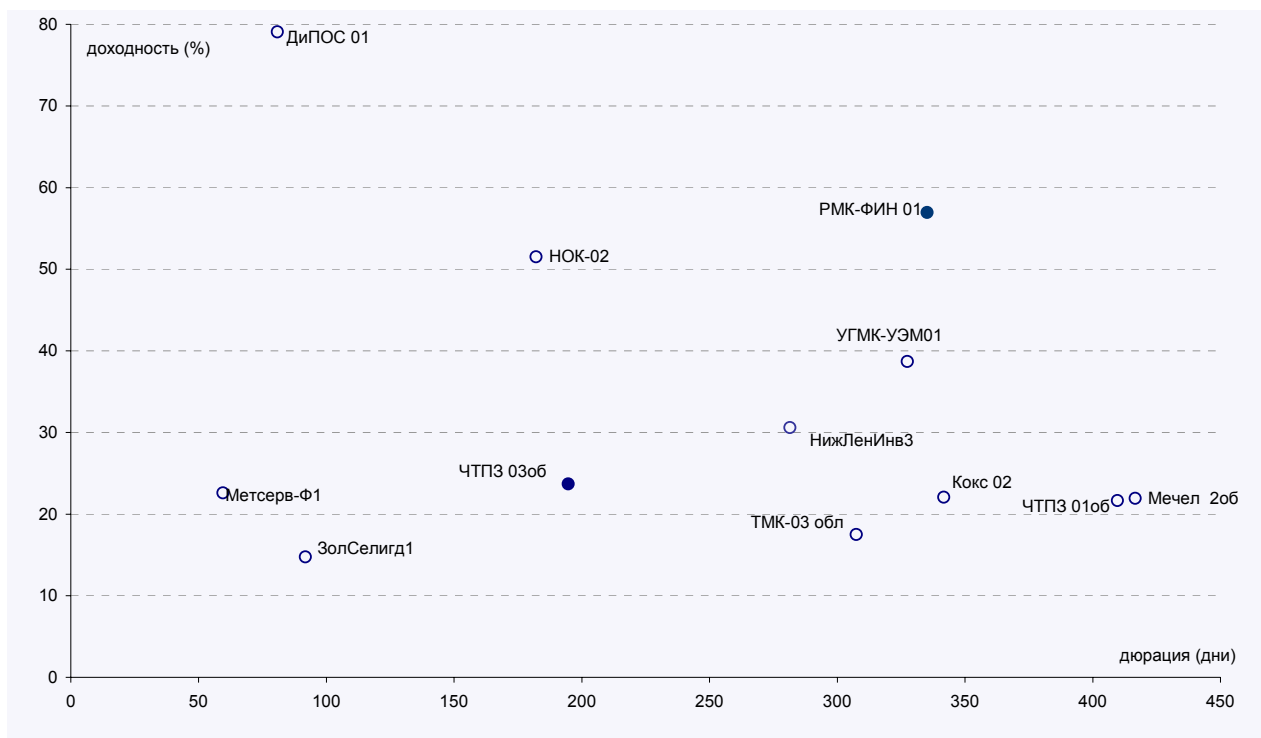
Благополучно разрешился вопрос с офертой ОАО «Уралвагонзавод», что не может не радовать на фоне существовавших опасений у участников рынка в том, что эмитент может действовать по схеме, включающей технический дефолт и задержку выплат.

Сегодня внимание участников рынка будет отчасти сосредоточено на аукционе Минфина, где участникам будет предложено 180 млрд руб. сроком на 3 месяца. В результате, не стоит ждать заметного роста активности торгов или появления «новых фаворитов» до момента перечисления средств участникам. К тому же все более ощутима нехватка нового качественного предложения, удовлетворяющего интересам инвесторов, располагающих свободной ликвидностью.

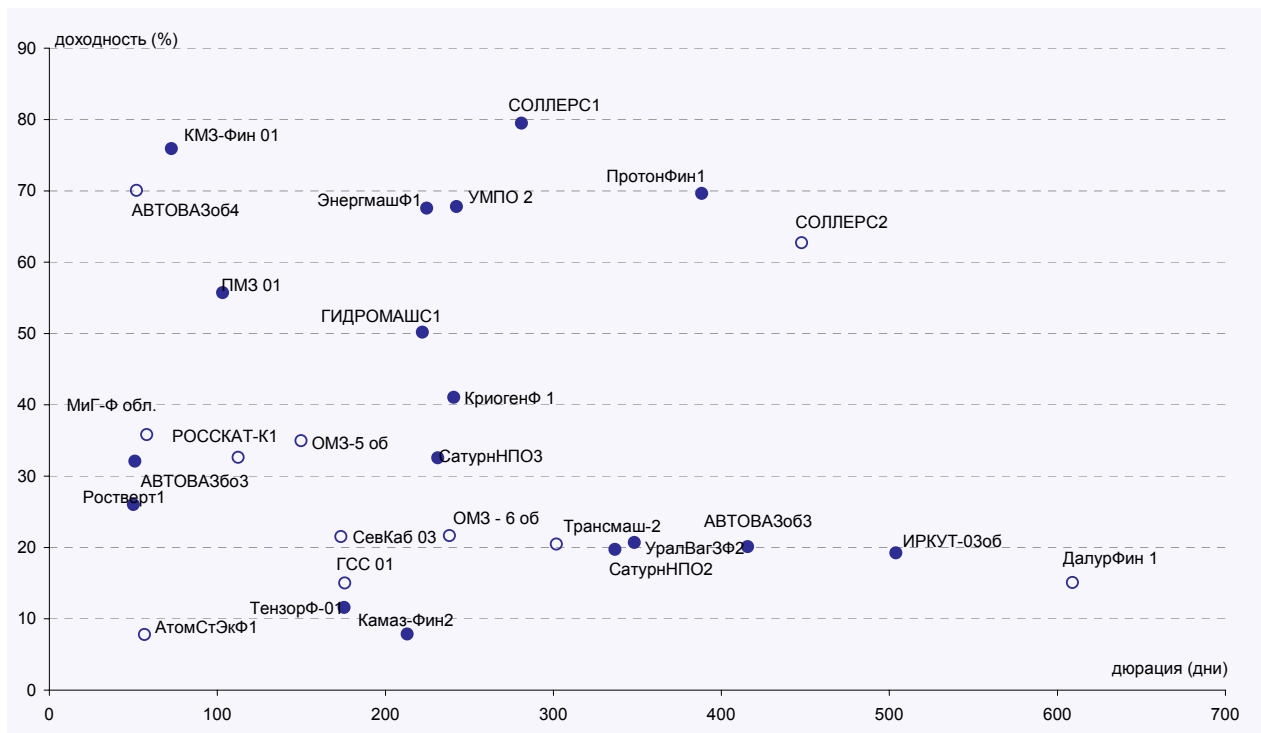
Корпоративные выплаты сегодняшнего дня также выглядят довольно скромно – это лишь купонные выплаты по облигациям РМК (заем серии 01 на 3 млрд руб., ставка 8,75% годовых) и Банка Туран Алем (заем серии 01 на 3 млрд руб., ставка 7,75% годовых.).

СЕГОДНЯШНИЕ КУПОННЫЕ ВЫПЛАТЫ			
Эмитент	Объем выпуска, млн руб.	Купонная ставка, %	Ближайшая оферта/погашение
РМК-ФИН 01	3 000	8.8	06/04/10 - погашение
ТурАлемФ 1	3 000	7.8	06/10/09 - погашение

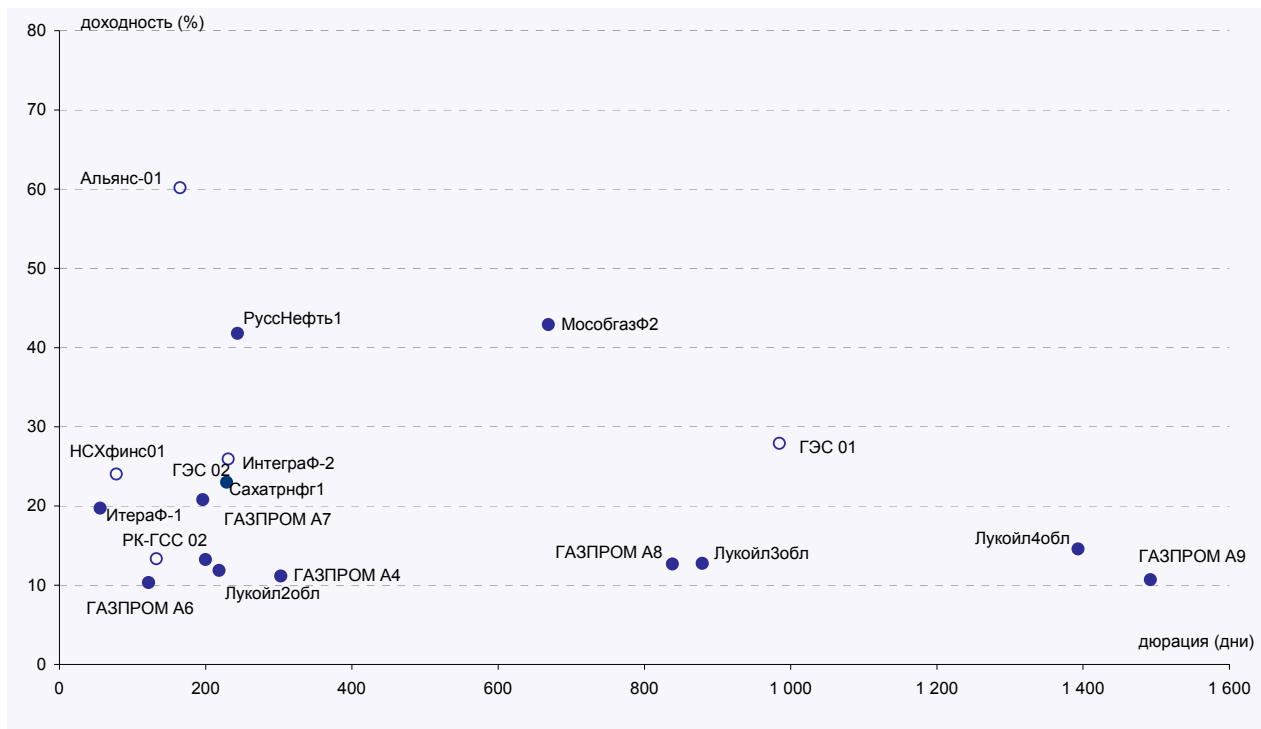
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



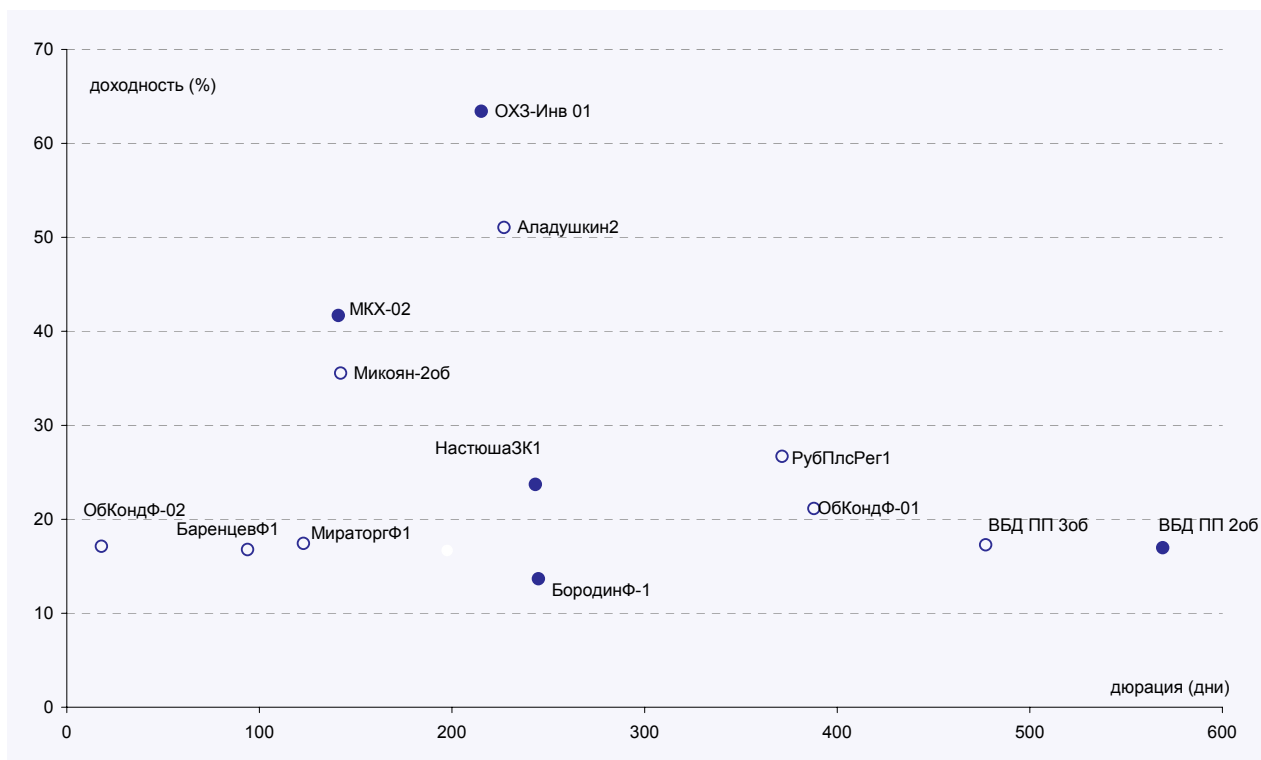
Машиностроение



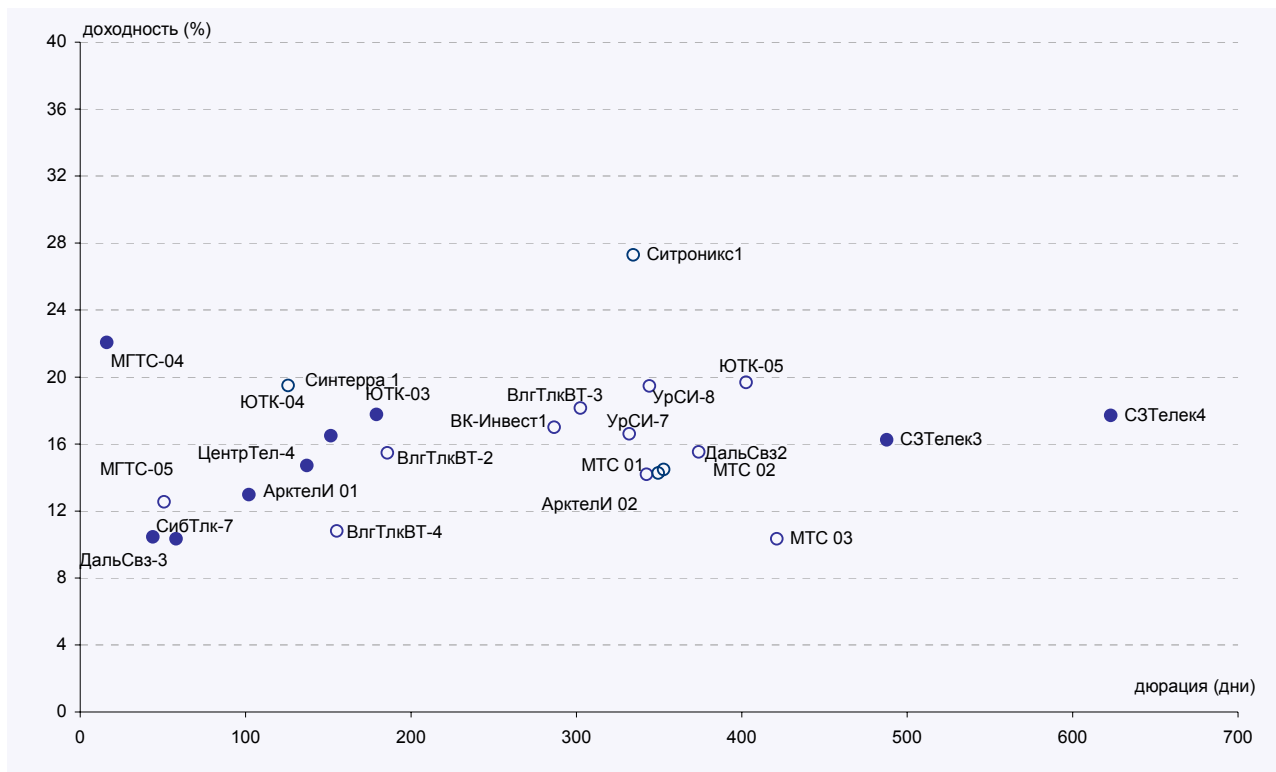
## Нефтегазовый сектор



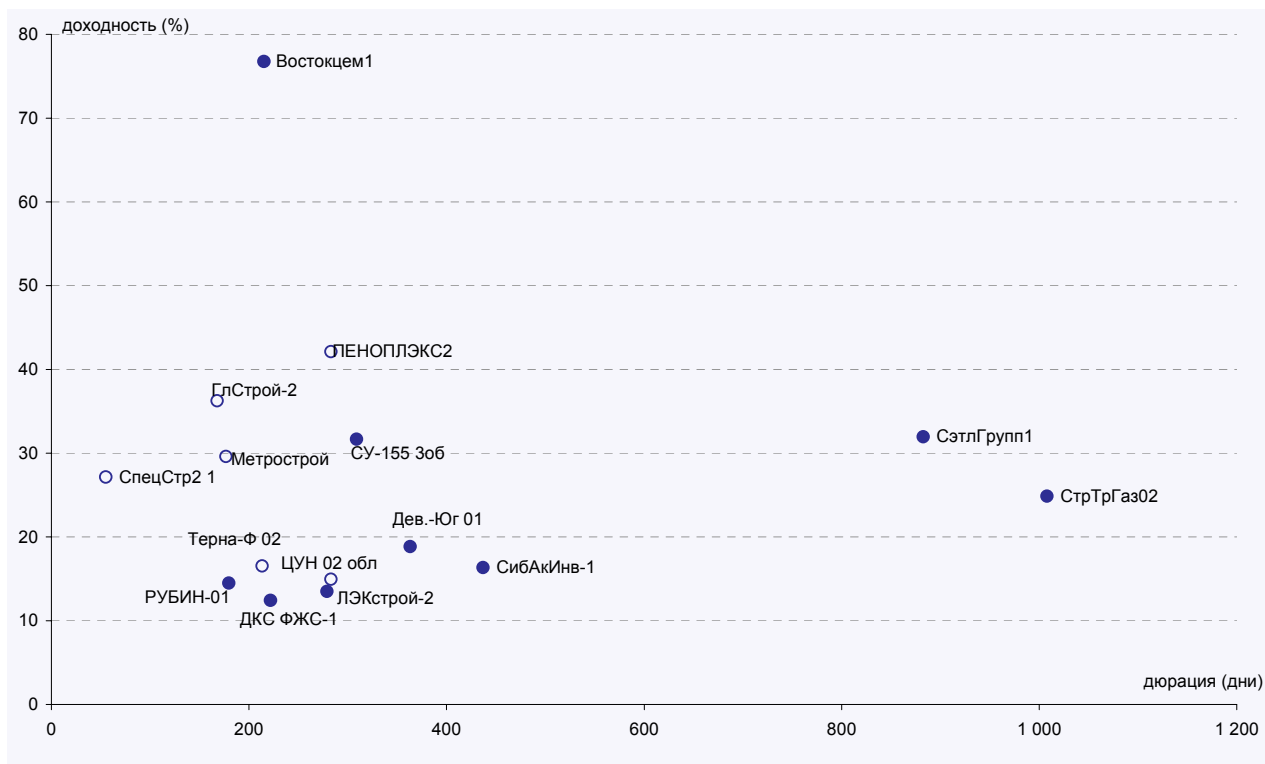
## Потребсектор и АПК



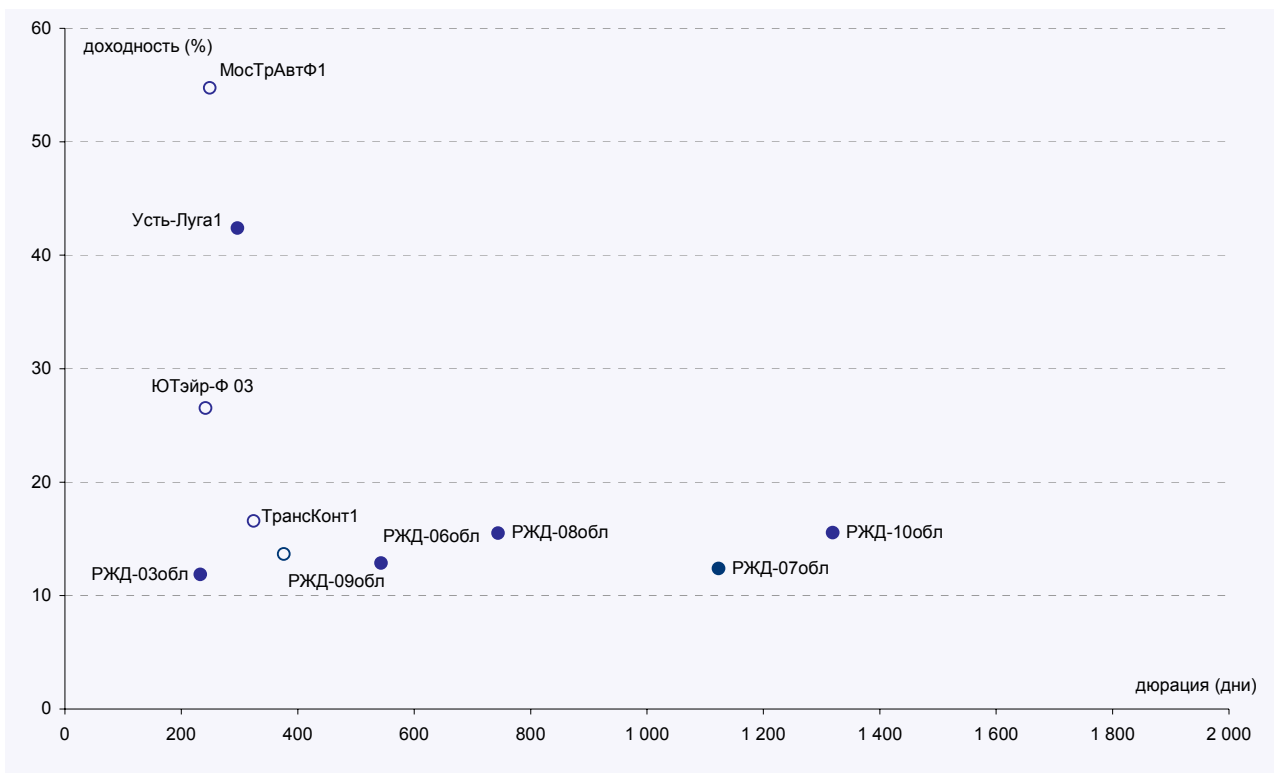
Телекоммуникации и медиа



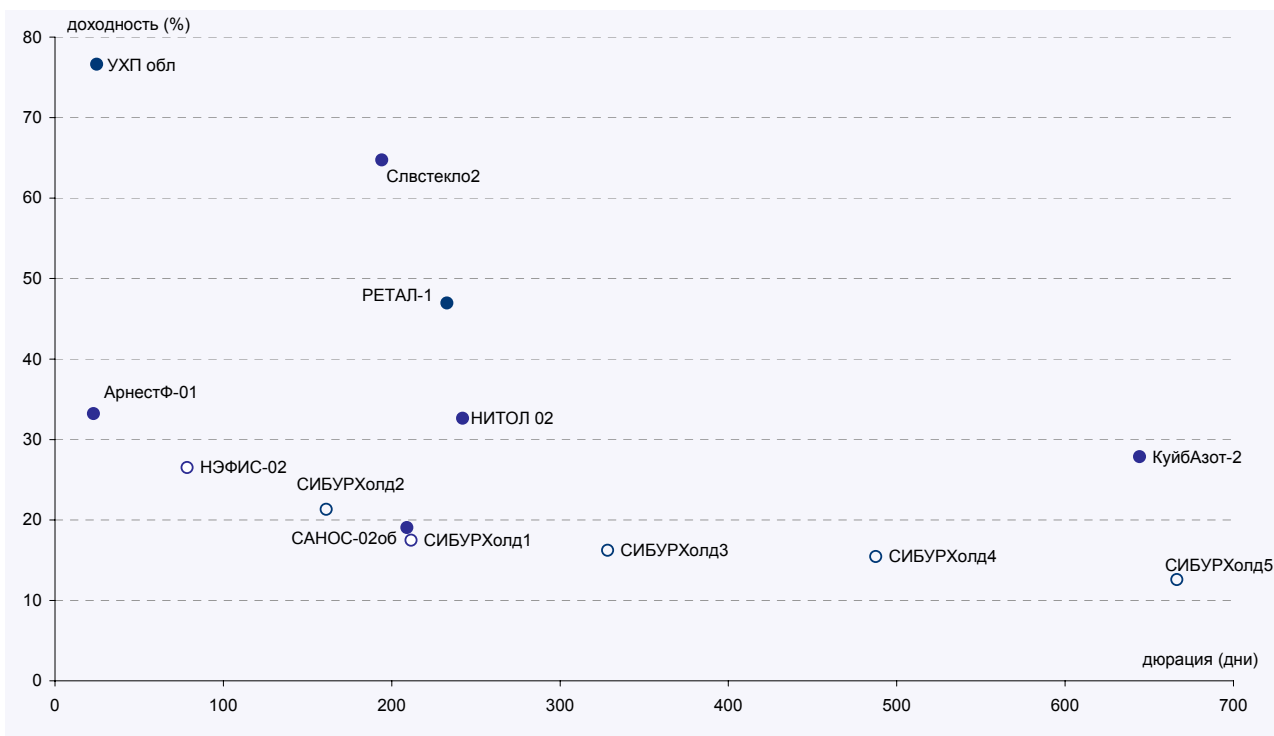
Строительство, девелопмент и стройматериалы



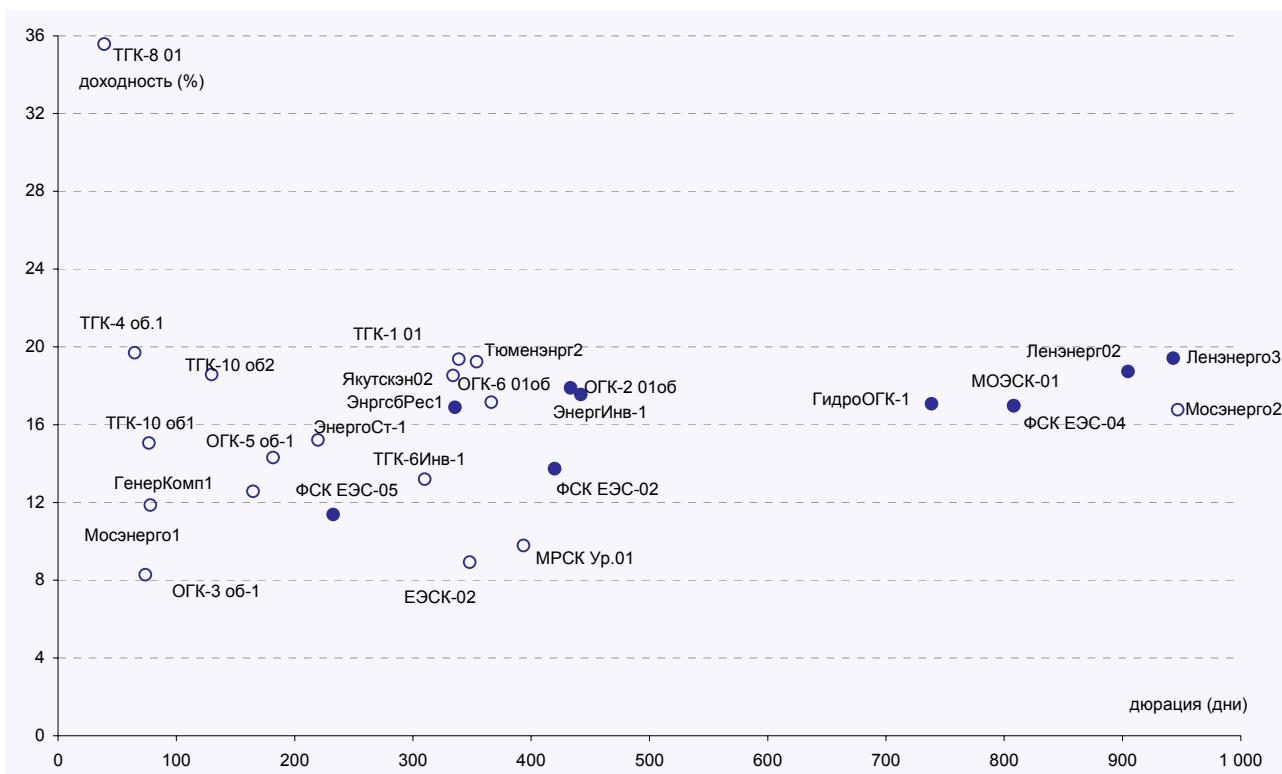
## Транспорт



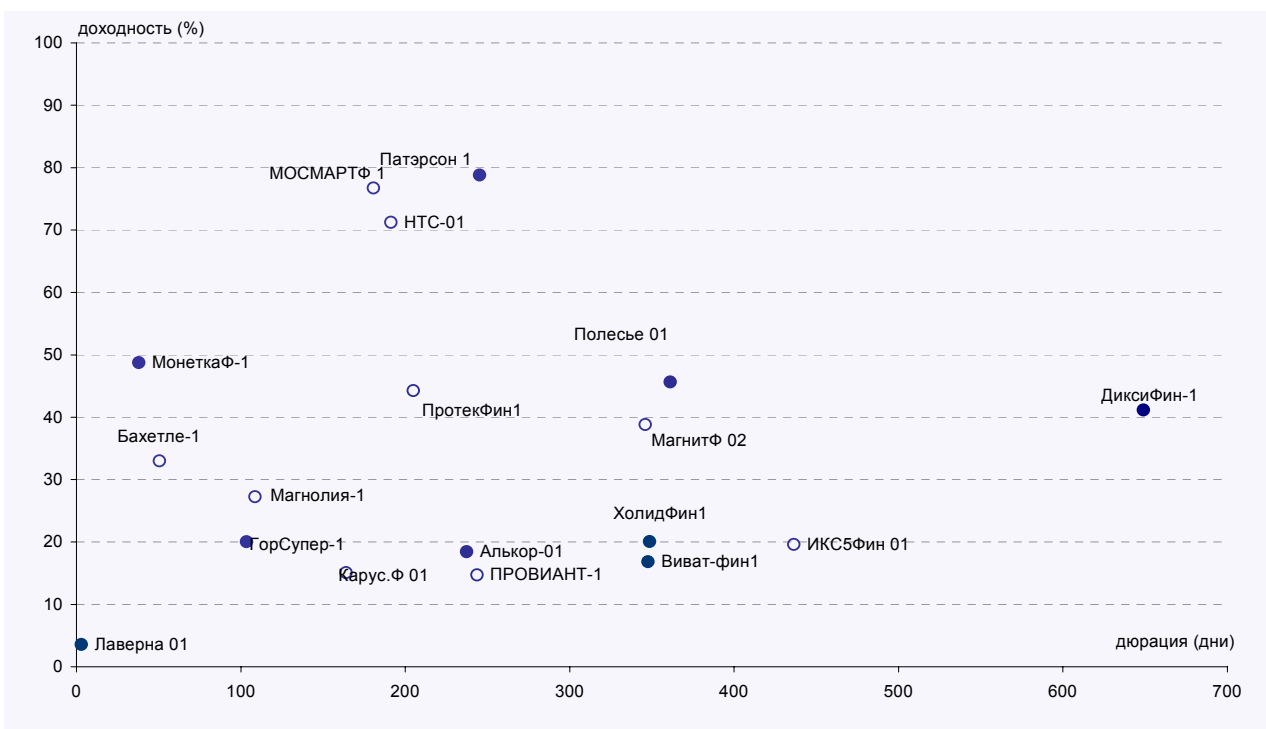
## Химия и ЛПК



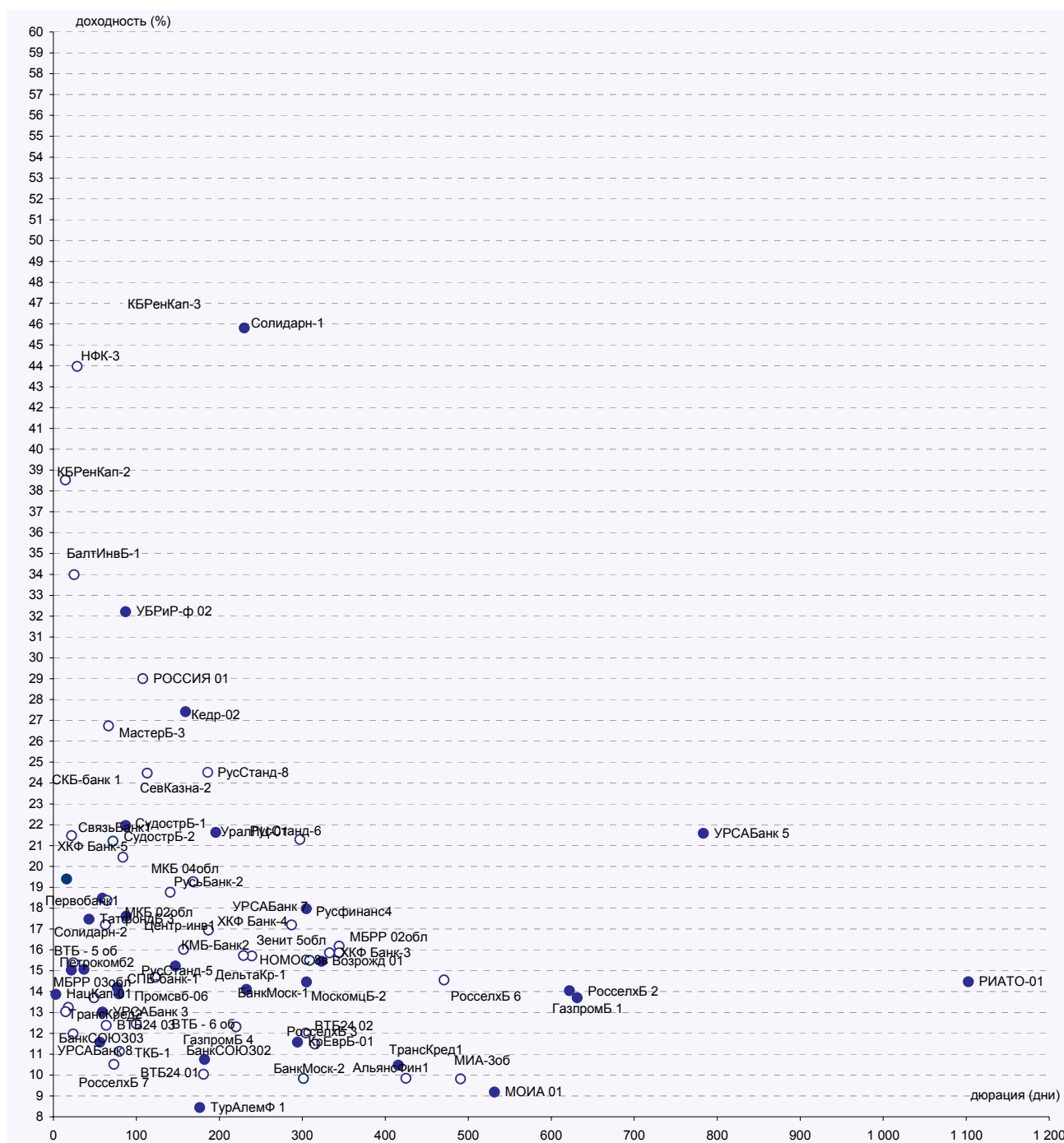
## Энергетика



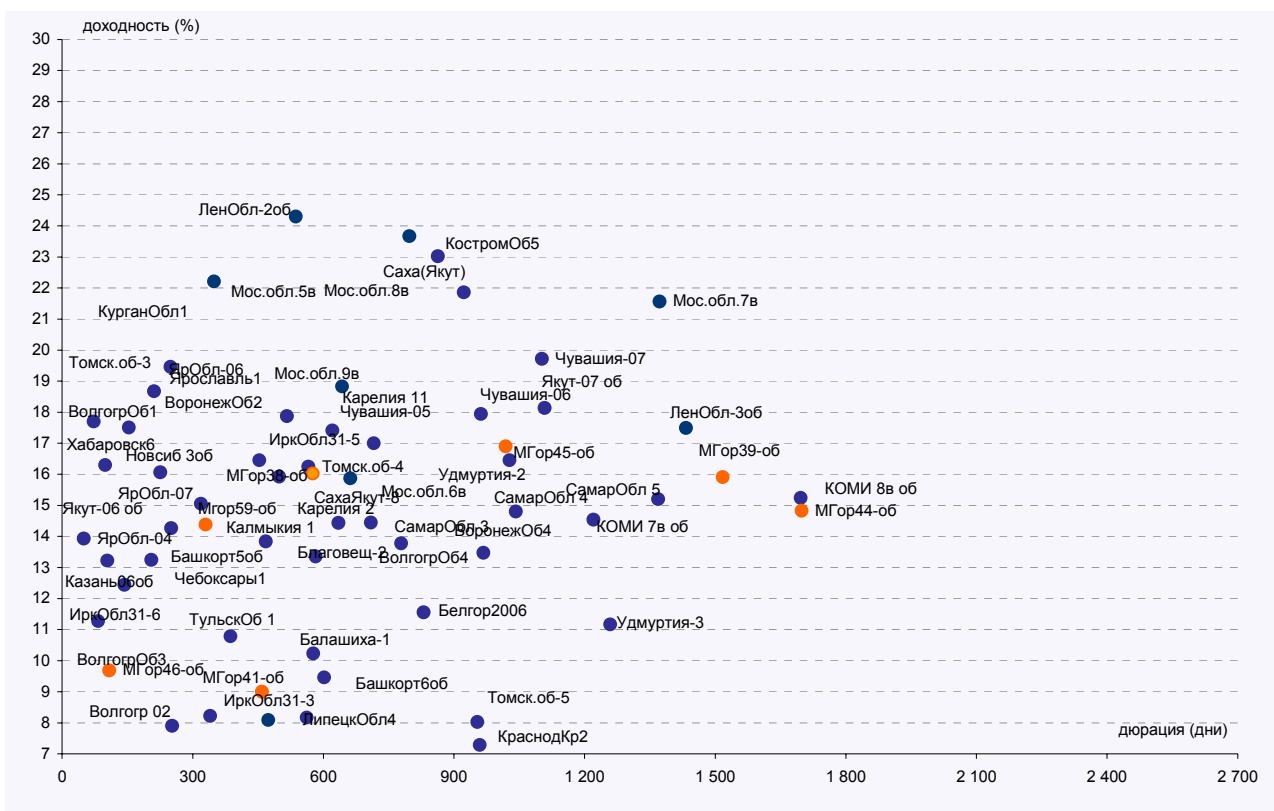
## Ритейл



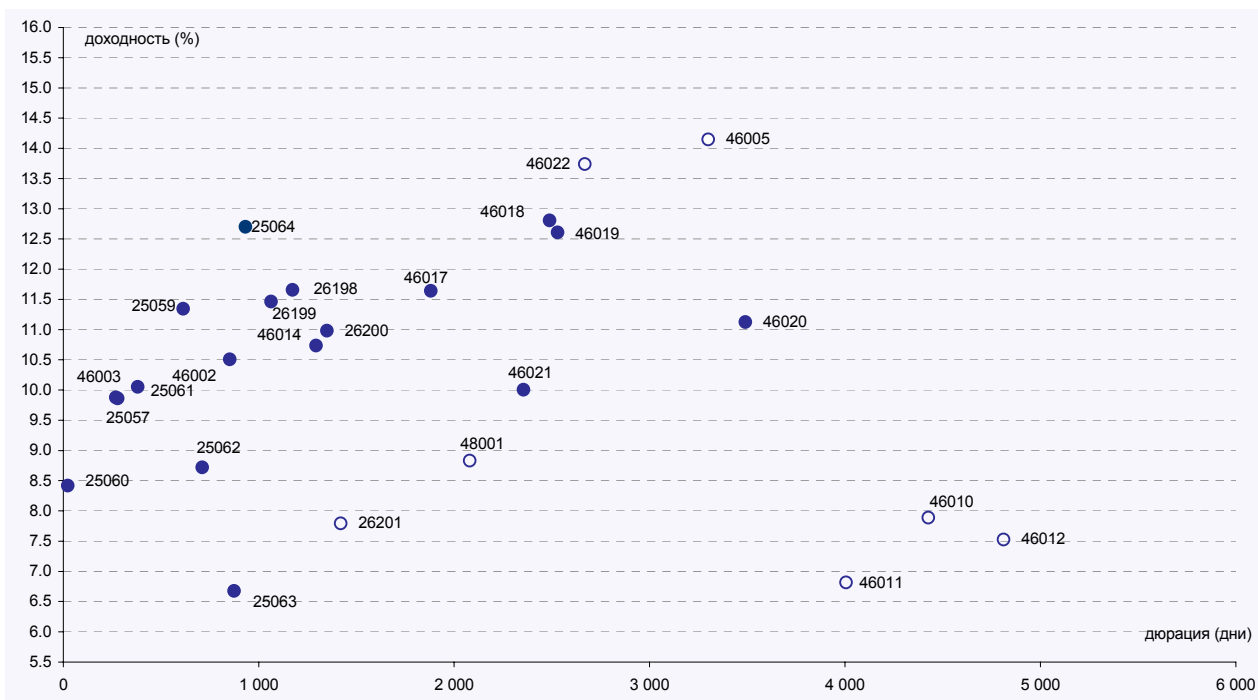
Финансовый сектор



## Субъекты РФ



## Облигации федерального займа



# Контактная информация

Номос-Банк (ОАО)	109240, Москва, ул. Верхняя Радищевская, д.2/1 стр.5	
Старший Вице-президент	Пивков Роман / ext. 4120 (495) 797-32-48	pivkov_rv@nomos.ru
Департамент долговых инструментов	(495) 797-32-48	ib@nomos.ru
Директор департамента	Голованов Валерий / ext.4424	golovanov_vn@nomos.ru
	Цвеляк Евгений / ext. 3581	tsvelyak_ea@nomos.ru
	Турик Анна / ext. 3575	turik_aa@nomos.ru
	Кузина Анна / ext. 4587	kuzina_aa@nomos.ru
	Петров Алексей / ext. 4581	petrov_av@nomos.ru
Аналитика	(495) 797-32-48	research@nomos.ru
	Голубев Игорь / ext. 4580	igolubev@nomos.ru
	Ефремова Ольга / ext. 3577	efremova_ov@nomos.ru
	Ильин Илья / ext. 4426	ililn_io@nomos.ru
	Полюттов Александр / ext. 4428	polyutov_av@nomos.ru
	Федоткова Елена / ext. 4425	fedotkova_ev@nomos.ru
Департамент операций на финансовых рынках	(495) 797-32-48	
Заместитель директора департамента Начальник управления дилинговых операций	Третьяков Алексей / ext. 3120	tretyakov_av@nomos.ru
Заместитель начальника управления дилинговых операций	Попов Роман / ext. 4671	popov_ry@nomos.ru
Руководитель группы портфельных менеджеров	Орлянский Андрей / ext. 4673	orlyanskiy_av@nomos.ru
Департамент брокерского обслуживания и управления активами	(495) 797-32-48	
Заместитель директора департамента	Гильманов Марат / ext. 3141	gilmanov_mr@nomos.ru
Начальник отдела поддержки клиентов	Сотникова Евгения / ext. 4132	sotnikova_ea@nomos.ru

## Ограничение ответственности

Настоящий документ был подготовлен Аналитическим управлением НОМОС-БАНКА и имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг, а также связанные с ними финансовые инструменты. Информация, изложенная в настоящем документе, имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг, а также связанные с ними финансовые инструменты. Информация не является исчерпывающей, была собрана из публичных источников, которые НОМОС-БАНК считает надежными, НОМОС-БАНК не дает гарантий относительно их точности или полноты. Любое лицо, рассматривающее возможность приобретения облигаций, должно провести свой собственный анализ финансового положения Эмитента, Поручителя и основных условий выпуска облигаций. Любой получатель настоящего документа должен определить для себя относительность информации, содержащейся в нем, и при покупке ценных бумаг он должен опираться на такое исследование, которое сочтет необходимым. НОМОС-БАНК, его руководство, представители и сотрудники не несут ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации изложенной в настоящем документе.

Дата, указанная на данном документе, не означает, что информация, содержащаяся в данном документе, является полной и/или точной на эту дату. НОМОС-БАНК не берет на себя обязательство обновлять информацию, содержащуюся в данном документе. Данный документ также не является составной частью документов, подлежащих представлению в любой государственный орган, регулирующий порядок совершения операций с ценными бумагами. Кроме того, вышеуказанные органы не рассматривали настоящий документ, не подтверждали и не определяли его адекватность и точность. Целью настоящего документа и любой прилагаемой к нему финансовой документации не является создание основы для проведения кредитной или иной оценки, и эти документы не следует рассматривать как рекомендацию по приобретению облигаций.